

Comunicação enviada por
correio electrónico para:
5COF@ar.parlamento.pt

M.I. Presidente da Comissão de Orçamento e Finanças
Exmo. Senhor Deputado Filipe Neto Brandão
Assembleia da República
Palácio de São Bento
1249-068 Lisboa

Lisboa, 6 de Novembro de 2020

N/ Ref.ª: AEM/ASF/764

Assunto: **Posição da AEM sobre o Orçamento de Estado para 2021**
Propostas de natureza fiscal
Proposta de alteração do artigo 248.º

Exmos. Senhores,

A AEM - ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES DE VALORES COTADOS EM MERCADO (“AEM”) na sua qualidade de representante das sociedades emittentes portuguesas, vem por este meio, e após consulta às suas associadas, pronunciar-se sobre a Proposta de Lei n.º 61/XIV, relativa ao Orçamento do Estado para 2021 (“**Proposta OE2021**”).

A. Considerações Gerais: Propostas de natureza fiscal da AEM

Da análise da Proposta OE2021, resulta claro que a mesma não contém alterações fiscais com carácter particularmente inovador ou significado especialmente relevante, quer no que respeita à poupança quer no que concerne o investimento e a criação de postos de trabalho.

A Proposta OE2021 não contempla qualquer medida de estímulo à capitalização das empresas, designadamente para fazer face aos desequilíbrios financeiros causados pela situação pandémica em curso, nem tão pouco qualquer medida de redução dos custos de contexto ou que

possa contribuir para a recuperação, internacionalização ou competitividade exportadora das empresas.

E, em particular, a Proposta OE2021 não contém qualquer medida no sentido da promoção ou dinamização do mercado de capitais nacional.

Trata-se de uma falha grave.

A necessidade de promoção e desenvolvimento do mercado português tem carácter de urgência, num momento particularmente desafiante, em que o mercado tem um papel vital a desempenhar no financiamento da reconstrução económica pós-Covid, da transição digital e da transição para uma economia mais sustentável.

Dada a dimensão destes três desafios, coincidentes no tempo, e considerando os volumes de financiamento e de capital que estão em causa, a economia portuguesa dificilmente terá condições para lhes dar resposta adequada se não puder beneficiar do recurso a um mercado de capitais eficiente, líquido e profundo.

Nesta perspectiva, a AEM apresentou em devido tempo ao Governo um conjunto vasto de propostas sobre enquadramento fiscal do mercado e sobre procedimentos e mecanismos de natureza fiscal.

É este conjunto de propostas que (re)apresentamos, nesta ocasião, à Comissão de Orçamento e das Finanças, conforme o ANEXO que se junta, enfatizando que a maior parte destas propostas, dirigidas à melhoria da eficiência dos mecanismos fiscais ou à dinamização do mercado de capitais, não têm impacto, ou têm impacto não significativo, na receita fiscal, e, pelo contrário, na medida em que contribuem para libertar a capacidade competitiva e de inovação das empresas, num momento particularmente difícil da sua actividade e existência, poderão até ajudar a gerar receita fiscal adicional.

B. Em especial, o “Regime extraordinário e transitório de incentivo à manutenção de postos de trabalho”

O conteúdo do artigo 248.º da Proposta OE2021, sobre o “Regime extraordinário e transitório de incentivo à manutenção de postos de trabalho”, suscita particulares preocupações.

O regime em causa, erradamente qualificado como de *incentivo*, procede ao alargamento dos requisitos impostos às empresas de maior dimensão no acesso aos apoios públicos e incentivos fiscais, introduzindo exigências adicionais, imprevistas e extemporâneas, no acesso a apoios e incentivos que já se encontravam previstos e devidamente regulados e em relação aos quais já existia uma legítima e consolidada expectativa por parte das empresas, as quais, nas condições previstas, já teriam assegurado esse acesso.

Este regime, retirando às empresas o acesso a benefícios fiscais a que, legitimamente, já teriam direito, defrauda as suas justas expectativas e introduz uma extremamente indesejável imprevisibilidade e insegurança jurídica no sistema fiscal, ao modificar, de forma abrupta e intempestiva, os quadros de acesso a apoios públicos e incentivos fiscais que se encontravam devidamente estabelecidos e estabilizados.

Mas, pior do que isso, o regime proposto representa um castigo, o que é sobremaneira surpreendente, para o enorme esforço realizado pelas empresas, ao longo do ano de 2020, na manutenção dos postos de trabalho e níveis de emprego das respectivas estruturas.

E, como se tal não bastasse, o regime proposto pode gerar situações de pesada arbitrariedade. Pense-se, a título de exemplo, no diferente tratamento de uma empresa de média dimensão que, procedendo, legitimamente, ao despedimento colectivo de cinquenta trabalhadores poderá continuar a aceder aos apoios públicos e incentivos fiscais em causa, enquanto que uma empresa de maior dimensão que proceda à extinção de um único posto de trabalho ficará automaticamente impedida de aceder aos mesmos apoios e incentivos.

Ou, ainda a título exemplificativo, considere-se o caso de uma empresa de média dimensão que, com um resultado líquido positivo de um milhão de euros, continuará a poder aceder, sem limitações, aos apoios públicos e incentivos fiscais em causa, enquanto que uma empresa de maior dimensão, com um resultado líquido positivo de, por hipótese, mil euros, apenas poderá aceder aos mesmos apoios e incentivos se cumprir todos os requisitos do artigo 248.º.

Estes exemplos mostram bem como poderá mostrar-se desproporcionado um regime que, no limite, poderá ter como consequência direta, necessária e imediata, uma diminuição da capacidade de investimento das empresas por ele abrangidas, que são precisamente aquelas que em Portugal mais investem, na medida em que não poderão aceder aos apoios públicos e

incentivos fiscais que seriam utilizados para o desenvolvimento, nomeadamente, das respectivas áreas de investigação e inovação.

Uma tal situação redundará facilmente num enorme prejuízo causado às empresas, mas, igualmente, aos seus trabalhadores, à economia portuguesa e à nossa prosperidade colectiva.

Assim, em nosso entender, o preceito carece de clarificação, no sentido de:

- evitar que possa ser objecto de leituras ou interpretações que se revelariam gravosas, injustas e desproporcionais para as empresas abrangidas pela proposta, e prejudiciais para a capacidade de atracção de investimento da economia nacional;
- não prejudicar a gestão da carreira e a evolução profissional dos trabalhadores, que, por exemplo, possam ter interesse em desempenhar funções em empresas distintas e que poderiam ver lesada a sua mobilidade funcional;
- não impedir as empresas em causa de recorrer aos legítimos mecanismos legais ao seu dispor (*e.g.*, cessação de contratos de trabalho ao abrigo das modalidades de despedimento colectivo, de despedimento por extinção do posto de trabalho, ou de despedimento por inadaptação) com o objectivo de salvaguardar a sua viabilidade económica, sobretudo num contexto que se apresenta particularmente incerto e difícil;
- em qualquer caso, evitar integrar uma visão de grupo económico na aferição do volume de emprego para efeitos de aplicação do regime que a final venha a ser aprovado;
- evitar que um número significativo de empresas possa ser prejudicado no recurso a mecanismos de gestão legalmente previstos, sem que exista motivo razoável ou fundamentação técnica que assim o justifique, suscitando legítimas dúvidas quanto à legalidade e constitucionalidade do regime em apreço.

Face ao exposto, é entendimento da AEM que o regime previsto no artigo 248.º, nos termos propostos, deverá ser suprimido da Lei do Orçamento de Estado a aprovar pelos senhores deputados.

Caso tal se revele impossível, e se o Parlamento concluir que o regime em apreço deve persistir, este regime deverá prever as sugestões de salvaguarda acima expressas, assim como abranger exclusivamente os apoios públicos e incentivos criados devido à pandemia de Covid-19 e não deverá abranger: quaisquer outras linhas de crédito com garantias do

Estado, o benefício fiscal previsto no artigo 41.º-A do EBF, os regimes de benefícios fiscais contratuais ao investimento produtivo, relativamente a novos contratos, regime fiscal de apoio ao investimento (RFAI) e sistema de incentivos fiscais em investigação e desenvolvimento empresarial II (SIFIDE II), e o Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento II (CFEI II).

No caso de ser diferente a opinião a final formada no Parlamento, no sentido da persistência do regime em apreço em sentido contrário à posição aqui adoptada pela AEM, **é nossa recomendação que, tendo em vista evitar futuros equívocos ou controvérsias e de forma a assegurar a certeza e a segurança jurídicas indispensáveis à aplicação deste regime, seja alterada a alínea b) do número 5 do artigo 248.º, passando a incluir expressamente a menção aos acordos de revogação de contrato de trabalho.**

Neste ponto, importa igualmente recordar que os grupos económicos nacionais são constituídos por diversas entidades jurídicas, envolvidas em diferentes áreas de negócio, as quais têm dinâmicas de mercado e de emprego muito distintas, assim como exposições muito diferenciadas no contexto da dinâmica impressa pela pandemia COVID19.

Ou seja, no mesmo grupo económico, poderão existir empresas que se encontram num ciclo de mercado expansionista e outras que, por força do sector em que desenvolvem a sua actividade, se encontram em ciclos mais recessivos.

A potencial aplicação do regime em apreço ao nível dos grupos económicos teria, pois, um impacto susceptível de prejudicar as empresas individualmente consideradas as quais são, para efeitos jurídico-laborais, a entidade empregadora.

Nestes termos, e caso se opte pela persistência do regime em apreço em sentido contrário à posição aqui adoptada pela AEM, **é nossa recomendação que seja alterada a alínea a) do número 5 do artigo 248.º, suprimindo-se a referência aos trabalhadores “que se encontrem ao serviço de qualquer outra entidade que esteja em relação de domínio ou grupo com a entidade sujeita ao regime”, considerando-se, para efeitos da verificação do nível de emprego apenas cada empresa individualmente considerada.**

Ademais, em qualquer caso, **deve ser suprimida a verificação trimestral de forma oficiosa do dever de manutenção do nível de emprego até ao final de 2021, prevista na alínea b) do número 4 do artigo 248.º devendo tal verificação realizar-se apenas, anualmente, no início de 2022 em relação ao nível de emprego no final de 2021.**

Por outro lado, o Orçamento de Estado, previsivelmente, só será aprovado no final de Dezembro de 2020, pelo que só a partir dessa data, os agentes económicos tomarão conhecimento, com certeza jurídica, sobre o regime que lhes será imposto por lei.

Nestes termos, naturalmente, **deve ser desconsiderada a data de 1 de Outubro, prevista no número 3 do artigo 248.º, como referência de volume de emprego inicial.**

E, na pior das hipóteses, a data a considerar para efeitos referência de volume de emprego inicial deverá ser o dia 31 de Dezembro de 2020 e com as salvaguardas e exceções já acima enunciadas.

Antecipadamente agradecendo a melhor atenção de V. Exas. em relação ao acima exposto, fica esta Associação ao dispor para quaisquer esclarecimentos ou para o que V. Exas. entendam por pertinente.

Com os nossos melhores cumprimentos,

Pela Direcção da AEM,

Assinado
de forma digital por
Abel Sequeira Ferreira
6/11/20 17:42:43

Abel Sequeira Ferreira

Director Executivo

ANEXO:

PROPOSTAS DE NATUREZA FISCAL APRESENTADAS PELA AEM AO GOVERNO DE PORTUGAL

ANEXO

**PROPOSTAS DE
NATUREZA
FISCAL
APRESENTADAS
PELA
AEM
AO GOVERNO
DE PORTUGAL**

REVITALIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITALIS PROPOSTAS PRIORITÁRIAS

FISCALIDADE DO MERCADO DE CAPITALIS PROPOSTAS

A. Introdução

A débil capitalização das empresas portuguesas constitui um dos principais entraves ao investimento e ao crescimento.

O mercado de capitais pode e deve dar um contributo para que mais empresas, e em particular as de média dimensão, possam encontrar soluções de reforço dos seus capitais através do mercado.

É nossa convicção que, entre outras propostas e medidas apresentadas pela AEM ao Governo de Portugal, através da sua Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas, a fiscalidade, nomeadamente em sede de IRS e de IRC, pode constituir uma via privilegiada para a criação de incentivos (e eliminação de desincentivos) para o objectivo de consolidação de um ambiente mais propício ao desenvolvimento do investimento, de mecanismos de financiamento complementares ao crédito bancário e de capitalização das empresas portuguesas através do mercado de capitais, contribuindo para o maior crescimento da economia.

Um sistema fiscal que, não discriminando negativamente as empresas de maior dimensão e com maior capacidade de exportação, de criação de emprego e de arrasto dos restantes agentes económicos, permita e incentive o crescimento empresarial através do recurso a (e utilização de) meios de financiamento complementares do

endividamento bancário, poderá contribuir para uma economia mais atractiva em termos de investimento e para um aumento mais acelerado do *stock* de capital existente.

Assim, o elenco de medidas que se apresenta procura cumprir este objectivo fundamental, abordando áreas da fiscalidade que se relacionam diretamente com o âmbito de actuação da AEM (e.g., o mercado de capitais), e incidindo particularmente sobre a fiscalidade aplicável às empresas, criando condições para que as operações de capitalização se tornem mais atractivas, bem como na necessidade do fomento do investimento de particulares, directamente ou através de fundos de investimento e de pensões.

Neste contexto, merecem especial destaque a necessidade de criação de um regime fiscal favorável ao investimento na capitalização das empresas e a revisão do nível de fiscalidade que se aplica aos rendimentos de capitais e mais-valias.

As propostas que a seguir se elencam, no seu conjunto, pretendem igualmente contribuir para o objectivo delineado pelo Governo de Portugal, com o qual concordamos, de reduzir o endividamento “reforçando o papel do mercado de capitais no financiamento das empresas”.

Em nome da estabilidade, previsibilidade, confiabilidade e consistência do sistema fiscal, propõe-se que as alterações tributárias a seguir elencadas beneficiem de um prazo de vigência mínimo garantido a determinar.

Propostas:

1. Alargamento à generalidade das empresas de dedução em IRC, a título de remuneração convencional do capital social, a qual deveria ser majorada nas empresas com acções admitidas à negociação em mercado organizado, de modo a abolir a discriminação negativa que recai sobre as empresas de maior dimensão, e sobre o capital próprio, com mecanismo que evite a plúrima dedução em caso de participação de sociedades noutras sociedades.

Em Portugal, verifica-se uma clara vantagem fiscal no tratamento dos custos do capital alheio (juros integralmente dedutíveis) versus o capital próprio (dividendos não dedutíveis).

Por essa razão, há vários anos que a AEM vem insistindo quanto à urgência da consagração de uma situação de verdadeira neutralidade fiscal, que anule a desvantagem competitiva dos capitais próprios face ao capital alheio, a obter através da introdução de regras fiscais que facilitem o reforço dos capitais próprios das empresas (e, em consequência, a sua admissão à cotação em mercado) e protejam os investidores, evitando potenciais distorções do mercado.

Neste sentido, temos proposto a consagração de uma dedução em IRC, a título de remuneração convencional do capital, para os aumentos de capital.

De facto, a solução actualmente vigente, e que consta do artigo 41º -A do Estatuto dos Benefícios Fiscais é extremamente restritiva, limitando a respectiva aplicação a PME que sejam detidas directamente por pessoas singulares ou por sociedades ou investidores de capital de risco. Neste formato, o regime vigente não incentiva a capitalização de empresas de maior dimensão, e que são as que mais têm condições para crescer e criar um maior número de empregos, além de que, injustificadamente, deixa de fora as soluções de capitalização através do mercado de capitais.

Nestes termos, aplaudem-se e suportam-se as mudanças, muito significativas, apresentadas pelo Governo de Portugal na proposta de OE2016, com o

alargamento da aplicação do regime da remuneração convencional do capital social à generalidade das empresas, independentemente da natureza dos sócios (passando, a ser aplicável, também, a sócios pessoas coletivas) e com um aumento da taxa de incentivo de 5% para 7% e do período de utilização que é alargado de 4 para 6 anos.

Estas alterações vão no sentido que temos defendido e constituem um passo importante na redução da disparidade fiscal entre capitais próprios e alheios; ainda é possível ir-se mais longe, nesta matéria, mas este é um passo importante na direcção certa.

2. Alteração do regime vigente de “participation exemption” para mais-valias e dividendos (à entrada e à saída) com aplicação a investimentos superiores a determinado montante (e.g. 10 milhões de euros), ou metade desse valor no caso de empresas com valores mobiliários admitidos à cotação em bolsa de valores.

O anterior (recente) regime de “participation exemption”, reforçando a eliminação da dupla tributação, tinha como objectivo tornar a economia portuguesa mais competitiva, ajudando à internacionalização das empresas portuguesas e à captação de investimento, bem como ao aumento do potencial de Portugal como plataforma de investimento para a União Europeia e países emergentes, através de normas fiscais mais competitivas.

No quadro da fraca competitividade fiscal portuguesa, em sede de tributação internacional, o regime de “participation exemption” pode constituir um importante instrumento de competitividade internacional e um regime fundamental para promoção do investimento, e a sua revisão poderá ajudar a confirmar uma percepção de maior estabilidade e previsibilidade da tributação portuguesa relativamente a regras fiscais que fundamentaram decisões de investimento.

3. Criação de incentivos para as pessoas singulares (IRS) que invistam em títulos de capitais próprios de empresas cotadas, eventualmente mediante condições

de manutenção mínima desses títulos durante um certo período e de concentração máxima por empresa.

Propomos a criação de um regime fiscal favorável ao investimento na capitalização das empresas, incluindo as de menor dimensão, que incida, quer sobre os investidores individuais, quer também sobre os investidores institucionais (e.g., abatimentos fiscais em IRS na aquisição originária de partes de capital, quer na constituição, quer em aumentos de capital subsequentes e isenções de tributação de mais valias e outros rendimentos de capitais, relativos a estas empresas).

Exemplificativamente, os incentivos aos investidores podem consistir em dedução à colecta de IRS, de até 25% dos valores aplicados em operações de colocação de capital ou dívida em mercado organizado ou em fundos de investimento especializados, com um limite máximo de investimento de €10 000 por contribuinte solteiro (€20 000 por contribuinte casado), correspondendo a €2 500 de dedução à colecta por contribuinte solteiro (€5 000 por contribuinte casado), preferencialmente sem englobamento para efeito das limitações à dedução à colecta previstas no art.º 78.º n.º 7 do CIRS.

4. Redução geral das taxas de tributação de dividendos e mais valias (ou, eventualmente, redução limitada a empresas que se capitalizem através de operações de abertura do capital em mercado organizado, e com um período temporal definido), em particular consagrando-se uma isenção de tributação do saldo entre mais e menos valias, até um valor não inferior a mil euros.

O nível de fiscalidade que se aplica aos rendimentos de capitais e mais valias em instrumentos mobiliários atingiu níveis demasiado elevados em Portugal, quer em termos absolutos quer comparativamente, desincentivando o investimento em instrumentos de capitalização das empresas, situação que urge rectificar.

Deve notar-se ainda que a última reforma do IRS introduziu o art. 20.º-A do EBF, o qual criou um incentivo à poupança de longo prazo efectuada sob a

forma de depósitos a prazo ou aplicações em instituições financeiras ou títulos de dívida pública através da redução da taxa de imposto em função do prazo do investimento (período mínimo de 5 anos), o que constitui um exemplo de medida que faz sentido alargar ao investimento na capitalização das empresas nacionais.

5. Dedução em IRC referente ao valor dos lucros retidos e reinvestidos na empresa pelas sociedades residentes em território português (DLRR), em especial no caso da produção de bens e serviços transaccionáveis e de empresas admitidas à cotação em mercado organizado, e permitindo aos sujeitos passivos de IRC deduzir à colecta, até ao limite da mesma, os lucros reinvestidos [de acordo com factores/percentagens a determinar].

O Art. 27.º do Código Fiscal do Investimento veio criar uma norma semelhante mas apenas aplicável a PME (cujo lucro tributável não seja determinado por métodos indirectos e que disponham de contabilidade organizada e tenham a situação tributária regularizada), deixando de fora as empresas de maior dimensão, que são as que mais têm condições para crescer e criar um maior número de empregos de qualidade, e as soluções de capitalização através do mercado de capitais.

6. Majoração de 200%, para efeitos de IRC, dos gastos suportados pelas empresas em operações de emissão e admissão de acções a mercados organizados (incluindo, nomeadamente, serviços jurídicos, serviços financeiros, serviços contabilísticos e auditorias, comissões de admissão a mercado ou comissões de supervisão, e outros custos de admissão e intermediação), sujeita ao regime do n.º 2 do art.º 92.º do Código do IRC (ou seja, sem qualquer limitação de dedução).

Esta proposta pretende dar resposta à necessidade de criação de um regime fiscal mais favorável ao investimento na capitalização das empresas e de maior separação entre a posse do capital e a gestão das empresas.

7. Comunicabilidade do saldo negativo anual com transmissão de valores mobiliários a outras categorias de rendimentos ou, pelo menos, admissibilidade do seu reporte por prazo mínimo de cinco anos, correspondente ao prazo mais curto que vigorou em IRC, sem necessidade de englobamento do rendimento.

Actualmente, o art. 55.º, n.º 1, alínea d), do CIRS prevê a possibilidade de reporte das perdas por cinco anos. Contudo, este reporte fica sujeito à opção pelo englobamento dos rendimentos que, nos termos do n.º 5 do art. 22.º do CIRS, obriga ao englobamento de todos os rendimentos da mesma categoria. A proposta vai no sentido de comunicabilidade a outras categorias, no próprio exercício, ou reporte automático pelo prazo de 5 anos, sem obrigação de englobamento. O reporte não deve ficar condicionado ao englobamento, como ocorre, aliás, para os rendimentos prediais (alínea b) do n.º 1 do art. 55.º do CIRS).

8. Revisão profunda dos procedimentos declarativos, em sede de IRS, no que se refere a operações de mercado de capitais, que facilitem esses processos, quer pelos investidores individuais nacionais, quer pelos investidores não residentes (individuais ou institucionais).

Nomeadamente, a opção pelo englobamento de rendimentos, ou pela comunicabilidade ou reporte de perdas, não deve ser tornada excessivamente onerosa por efeito de obrigações acessórias de cumprimento que, na prática, impossibilitam ou dificultam essa opção e, portanto, desincentivam o investimento no mercado de capitais e limitam a aplicação prática do princípio da tributação pelo rendimento real.

9. Revisão do regime jurídico dos fundos de investimento que permita equiparar os fundos de investimento nacionais à maior parte dos regimes de outros países desenvolvidos também no que se refere às sociedades de investimento imobiliário, reconhecendo os REITs (*real estate investment trusts*), através de alteração ao RGOIC, preparando um futuro tratamento fiscal mais favorável para estas entidades, na medida em que a componente imobiliária é igualmente muito importante para ajudar a capitalizar as empresas e os fundos do mercado imobiliário podem constituir um mecanismo importante de atracção de capital.

Os REITs (real estate investment trusts) são organismos de investimento imobiliários com a obrigação de distribuição de uma elevada percentagem de lucros e o dever de proceder à admissão em mercado das participações sociais correspondentes.

É comum os REITs estarem associados a um regime fiscal mais favorável.

A título de exemplo, pode referir-se, nomeadamente, o caso espanhol das SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria), cujo objecto social é a aquisição, promoção e reabilitação de imóveis para arrendamento, as quais vêm acompanhadas de diversos benefícios fiscais.

10. Outras medidas:

- a) Reposição dos incentivos ao aforro em fundos de investimento (PPR's e PPA's), incluindo fundos de investimento especializados em instrumentos de capital próprio e dívida de PME's e empresas de dimensão intermédia, sobretudo tratando-se de títulos admitidos à negociação em mercado organizado;
- b) Revisão do tratamento fiscal sobre os descontos concedidos nos preços das acções colocadas em oferta pública ou privada, que incluam condições de indisponibilidade, por exemplo nas tranches dedicadas a colaboradores, de modo a reduzir o risco fiscal de se vir a pagar um imposto sobre um desconto de que o colaborador pode não vir a beneficiar;

- c) Criação de incentivos à transparência contábilística e fiscal por parte das empresas em geral, de modo a que se reduzam as assimetrias entre as empresas cotadas em mercado organizado de capitais e as empresas não cotadas;
- d) Consagração de um regime fiscal que contribua para o desenvolvimento das operações de empréstimo de valores mobiliários, clarificando em que medida estas operações divergem de operações de concessão de crédito, e em que condições deverão estar isentas de imposto de selo;
- e) Clarificação das regras de aplicação das taxas de câmbio no cálculo das mais-valias mobiliárias e imobiliárias;

PROPOSTAS EM MATÉRIA DE FISCALIDADE GERAL

I. MEDIDAS DE CARÁTER GERAL

1. Funcionamento da Unidade dos Grandes Contribuintes

Reforço do compromisso da Unidade dos Grandes Contribuintes (“**UGC**”) com as competências que lhe estão atribuídas, efetivando-as no seu comportamento, de modo a que esta Unidade passe a constituir, de facto, o único ponto de contacto entre os grandes contribuintes e a Autoridade Tributária (“**AT**”) para todas as questões fiscais, operando assim como uma efetiva *one-stop-shop*, em conformidade com o disposto no art.º 34.º da Portaria n.º 320-A/2011, de 30 de Dezembro.

Reforço, igualmente, da competência e atuação do gestor tributário designado para acompanhar o contribuinte, no sentido de este se constituir efetivamente como um elemento que permita um canal de comunicação direto entre o contribuinte e a AT e um canal de resolução de problemas efetivo.

2. Custos de cumprimento de obrigações de reporte

Revisão e redução das obrigações acessórias e de reporte, a cargo das empresas, para as diversas entidades públicas, tais como a Autoridade Tributária, o Instituto Nacional de Estatística, etc., por forma a reduzir os custos administrativos de recolha, tratamento e processamento da informação exigida¹.

3. Scrip dividend

¹ A título de exemplo, refira-se a declaração mensal de remunerações entregue mensalmente à Autoridade Tributária e Aduaneira e à Segurança Social.

Criação na legislação portuguesa das condições necessárias à realização de operações de *scrip dividend*, permitindo, assim, formas alternativas de remuneração dos acionistas sem a inevitável descapitalização das empresas, e possibilitando às empresas portuguesas, a preservação do capital, à semelhança do que se verifica, por exemplo, em Espanha.

4. **Estabilidade do regime fiscal aplicável**

Assunção de compromisso político alargado de manutenção da estabilidade do regime tributário e de ampliação dos prazos de entrada em vigor de alterações legislativas relevantes por forma a permitir a adaptação dos sistemas de suporte das empresas e a previsibilidade do volume de investimento associado.

II. **MEDIDAS RELATIVAS, EM ESPECIAL, A GRUPOS DE SOCIEDADES**

Como modo de fomentar a criação de grupos empresariais relevantes identifica-se um conjunto de propostas especialmente dirigidas a grupos de empresas e que procuram eliminar obstáculos e constrangimentos à gestão e administração desses grupos, designadamente, reforçando a relevância jurídico-fiscal do grupo, em particular, nos casos em que haja opção pela aplicação do regime especial de tributação do grupo de sociedades (“**RETGS**”) previsto no Código do IRC.

1. **Reorganização de empresas**

Revisão do disposto no artigo 60.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (“**EBF**”) em conformidade com a redação constante da proposta de Orçamento Geral do Estado para 2018 entregue pelo Governo de Portugal.

2. **Imposto do Selo**

Financiamentos: isenção de tributação nas operações de financiamento entre empresas do mesmo grupo económico/fiscal, com vista a permitir uma gestão mais fluida e racional dos excedentes de tesouraria ou liquidez dentro do mesmo grupo.

Este tipo de tributação revela-se anacrónico, sem paralelo noutros países da União Europeia, e constitui um entrave à gestão eficiente dos fluxos de tesouraria nos grupos de empresas, geralmente em regime de *cash pooling*.

As isenções existentes, previstas no artigo 7.º do Código do Imposto do Selo (“**CIS**”), impõem condições (temporais e relativas à natureza dos financiamentos) que tomam muito mais difícil a gestão de tesouraria num grupo de empresas, tal como a ausência de definição de conceitos (v.g., o conceito de “*carências de tesouraria*”), gerando incertezas de aplicação com inegáveis custos de cumprimento e contexto.

3. IVA

Grupos de IVA: introdução da figura de “Grupos de IVA”, à semelhança do que sucede, por exemplo, com os regimes espanhol, italiano e belga, de modo a permitir a compensação de saldos de imposto apurado nas declarações periódicas entregues por cada empresa do grupo, permitindo uma gestão mais eficiente de tesouraria.

A introdução da figura de “Grupos de IVA” é possível através da utilização, pelo legislador português, da faculdade concedida pelo artigo 11.º da Diretiva 2006/112/CE do Conselho de 28 de Novembro de 2006 (“Diretiva do IVA”).

A adopção da figura implica a desconsideração, para efeitos deste imposto, das operações intra-grupo, as quais se assumem como não sujeitas a IVA no pressuposto que, nas relações internas, está em causa uma única entidade para efeitos do IVA.

4. IRC

- a) Grupos fiscais: para efeitos de aplicação do regime especial de tributação dos grupos de sociedades, redução do limite mínimo de detenção de 75%, atualmente previsto no art.º 69.º, n.º 2, do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (“**CIRC**”), para 70%, para todas as empresas ou, pelo menos,

para as sociedades cotadas, dado que a obrigação específica de dispersão de capital das sociedades cotadas torna difícil o cumprimento do referido requisito mínimo, o que desincentiva o recurso ao mercado de capitais e recurso a financiamento através de capital em alternativa a dívida.

O regime, nos termos atualmente em vigor, limita a possibilidade de constituição de grupos relevantes para efeitos fiscais cuja sociedade de topo seja uma cotada e/ou inclusão de sociedades cotadas num grupo fiscal (este ponto é desenvolvido de forma mais aprofundada no documento Anexo – Grupo Fiscal - Participação Mínima - Sociedades Cotadas - Consequências Fiscais Adversas - Proposta de Revisão).

- b) Country by Country Report: emissão de instrução administrativa, em articulação com a UGC e o gestor do contribuinte, que esclareça dúvidas de preenchimento da informação de reporte instituída pela Portaria n.º 383-A/2017, de 21 de Dezembro.

Ademais, entendemos ser importante a definição de uma separação ao nível do reporte das empresas cotadas, no sentido de que a empresa cotada reporte a sua informação e a das suas subsidiárias, enquanto que a sua sociedade-mãe (empresa controladora) deverá reportar a demais informação relativa às demais sociedades acima da empresa cotada e suas sociedades irmãs (não cotadas).

Esta medida permitiria uma maior transparência das transações dos grupos com empresas cotadas, mas que dispõem de uma sociedade-mãe maioritária, pois, na verdade, sendo a entidade de reporte a sociedade-mãe maioritária está a perder-se visibilidade de informação do grupo liderado por uma cotada quanto aos demais acionistas.

III. MEDIDAS EM SEDE DE IRC

1. Taxas de imposto

Manter o plano de redução da taxa nominal de imposto nos termos da proposta feita na Lei n.º 2/2014, de 16 de Janeiro.

2. **Prejuízos fiscais**

Eliminação do limite temporal à dedução dos prejuízos fiscais, atualmente previsto no artigo 52.º, n.º 1 do CIRC, à semelhança do regime vigente em Espanha ou, em alternativa, ampliação do prazo de reporte dos prejuízos fiscais, em linha com o regime vigente, por exemplo, na Holanda, de 5 para 12 exercícios, retomando a versão introduzida, com a Reforma do IRC, pela Lei n.º 2/2014, de 16 de Janeiro.

3. **Tributações autónomas**

Revisão do art.º 88.º do CIRC por forma a eliminar a tributação autónoma das despesas que sejam comprovada e integralmente conexas com a atividade operacional da empresa em linha com a recente jurisprudência do Centro de Arbitragem Administrativa e Fiscal² e do Tribunal Central Administrativo Sul³ que, em face do regime atual, admitem a exclusão de tributação desde que comprovada a empresarialidade integral das despesas.

4. **Derrama estadual**

Considerando que este adicional ao IRC foi inicialmente instituído como medida extraordinária para fazer face à crise financeira do Estado português, propõe-se a respetiva revisão por forma a assegurar níveis de tributação das empresas portuguesas em linha com a média da União Europeia.

5. **Derrama municipal**

Revisão da base de incidência (atualmente, o lucro tributável) da contribuição para os municípios, atentos os princípios que justificam a instituição deste tributo, retomando-se o regime da Lei n.º 42/98, de 6 de Agosto.

² Cfr. a Decisão Arbitral proferida no processo n.º 649/2016-T.

³ Cfr. o Acórdão de 08/03/2018, processo n.º 1294/14.0BELRS.

Propõe-se, assim, que a base de incidência da derrama municipal passe a corresponder à coleta do imposto, líquida das deduções aplicáveis (designadamente, benefícios fiscais e créditos de imposto), de acordo com o regime previsto no artigo 18.º do referido diploma.

6. Contribuições setoriais

Eliminação das contribuições setoriais cuja incidência não esteja associada à obtenção de rendimentos ou lucros, agravado pelo facto de o encargo com essas deduções não poder ser deduzido para efeitos de IRC, com natural e consequente desvirtuar da tributação sobre o rendimento (v.g. o princípio constitucional da tributação pelo lucro real).

IV. MEDIDAS EM SEDE DE IRS

1. Perda da qualidade de residente

Eliminação da parte final do n.º 3 e do n.º 16 do art.º 16.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (“**CIRS**”) ou, caso o objetivo destas normas seja a prevenção de situações de abuso, conversão das mesmas em verdadeiras normas anti-abuso, definindo exatamente quais as situações específicas em que as mesmas se aplicam.

Com esta alteração, poderá evitar-se que um indivíduo que volte a adquirir a qualidade de residente em Portugal no ano subsequente àquele em que perdeu essa qualidade seja tratado como tendo sido residente durante todo esse período (conjugação dos atuais n.ºs 3 e 16 do art.º 16.º do CIRS), situação que cria uma dificuldade de previsão do impacto nos trabalhadores transferidos para o estrangeiro por empresas em fase de internacionalização ou com projetos empresariais no estrangeiro, quando essas transferências possam ser interrompidas por fatores que não eram conhecidos à data da mobilização.

V. MEDIDAS EM SEDE DE IVA

1. Operações financeiras

Introdução de um regime optativo de renúncia à isenção de IVA nas operações de financiamento, ao abrigo do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 137.º da Directiva do IVA, com direito à dedução do imposto suportado e consequente eliminação da tributação em sede de Imposto do Selo.

2. Renúncia à isenção nas operações imobiliárias

Revisão do atual regime de renúncia à isenção do IVA nas operações imobiliárias em matéria de regularizações do imposto deduzido, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 21/2007 de 29 de Janeiro, (i) seja por não utilização efetiva em operações tributáveis durante determinado período (em resultado do acórdão C-672/16, de 28 de Fevereiro de 2018, do Tribunal de Justiça da União Europeia), (ii) seja por afetação temporária a locação isenta, (iii) seja por afetação a operação que confere direito à dedução de imóvel inicialmente afeto a atividade isenta.

3. Créditos incobráveis

Eliminação da restrição de regularização do imposto referente a créditos sobre entidades públicas, nos termos do n.º 6 do art.º 78.º-A do Código do IVA, uma vez que viola o princípio da neutralidade e que não encontra reflexo na Directiva do IVA.

Eliminação da restrição de regularização de imposto referente a créditos posteriores à inclusão do cliente na lista de acesso público de execuções extintas com pagamento parcial ou por inexistência de bens, ou relativos a clientes declarados insolventes ou falidos em processo judicial anterior, prevista na alínea c) do n.º 6 do art. 78.º-A do Código do IVA.

Eliminação da necessidade de certificação por ROC (artigo 78.º-D do Código do IVA) relativamente ao cumprimento dos requisitos de que depende a possibilidade de

regularização do imposto por se traduzir num custo acrescido para a empresa, sendo que nem sequer evita a possibilidade de correção por parte da AT.

4. IVA de caixa quando o adquirente seja entidade pública

Introdução de um regime de IVA de caixa nas transmissões de bens e prestações de serviço em benefício de entidades públicas, à semelhança do regime anteriormente existente para as empreitadas de obras públicas em que o Estado era o dono da obra, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 204/97 de 9 de Agosto.

5. Liquidação oficiosa de juros compensatórios

Introdução de norma expressa no âmbito do artigo 96.º do CIVA e do artigo 35.º da Lei Geral Tributária (“LGT”) que reconheça que a AT não terá direito a juros compensatórios na sequência de correções efectuadas pela AT ao IVA liquidado ou dedutível declarado pelo sujeito passivo sempre que, no período a que respeitam as correções, o contribuinte se encontre numa situação de crédito de imposto e na medida em que as referidas correções sejam em montante inferior ao valor do crédito.

6. Reembolsos de IVA

Revisão do Despacho Normativo n.º 17/2014, de 26 de Dezembro, no sentido de eliminar restrições à concessão de reembolsos de IVA incompatíveis com a Directiva do IVA, nomeadamente as alíneas e) e f) do artigo 3.º, que determinam a suspensão ou indeferimento do reembolso em função da existência de clientes ou fornecedores com NIF cessado ou inválido.

VI. MEDIDAS EM SEDE DE IMPOSTO DO SELO

1. Operações com não residentes

Reformulação da redação do n.º 2 do art.º 7.º do CIS por forma a alargar as isenções aí previstas sempre que o credor seja residente em Portugal e o devedor seja residente num país da União Europeia, sob pena de tratamento discriminatório de entidades mutuárias residentes na União Europeia face às entidades mutuárias residentes em Portugal e violação da liberdade de circulação de capitais.

2. Garantias

Revisão do artigo 7.º do CIS por forma a prever uma isenção de imposto das operações de substituição/redução de garantias entre as mesmas partes, qualquer que seja a obrigação garantida e a tipologia de garantia prestada.

Revisão do artigo 7.º do CIS por forma a prever uma isenção de imposto das garantias prestadas no âmbito de processos de execução fiscal à semelhança do que já está previsto para as garantias prestadas no âmbito de planos de pagamento em prestações de dívidas à AT e à Segurança Social, em sede do disposto no artigo 7.º, n.º 1, alínea u) do CIS.

VII. MEDIDAS DE CARÁCTER PROCEDIMENTAL E PROCESSUAL

1. Pedidos de informação vinculativa com carácter de urgência

Relativamente aos pedidos de informação vinculativa (“**PIV**”) solicitados com carácter de urgência, revisão do artigo 68.º da LGT por forma a introduzir uma nova regra que determine que a AT conceda ao contribuinte o direito de audição prévia antes de rejeitar o carácter de urgência do PIV por motivos de “*especial complexidade técnica das questões a analisar*”, permitindo-se assim ao requerente prestar os esclarecimentos adicionais que se revelem necessários.

2. Aceleração da resolução de processos pendentes nos tribunais tributários

Considerando a grande quantidade de processos tributários pendentes nos tribunais tributários, propõe-se que seja aberto um período para os contribuintes poderem optar pela remessa do processo ao Centro de Arbitragem Administrativa (“**CAAD**”), com dispensa do pagamento de custas judiciais, à semelhança do que se previu no Decreto-Lei n.º 10/2011, de 20 de Janeiro, aquando da criação do regime da arbitragem tributária.

Propõe-se a revisão do disposto no artigo 3.º da Portaria n.º 112-A/2011, de 22 de Março, por forma a eliminar a restrição de valor do litígio ou a aumentá-lo (com clarificação de que o limite em causa se afere em função do imposto liquidado ou a pagar e não em função do valor da correção impugnada), o qual constitui atualmente condição de vinculação dos serviços do Ministério das Finanças e da Administração Pública à jurisdição dos tribunais arbitrais que funcionam no CAAD.

3. Juros de mora

Reposição de um limite temporal máximo para a contagem de juros de mora (3 anos) como proteção do contribuinte face à morosidade da AT e dos tribunais tributários na condução e conclusão dos processos.

Ampliação do regime da redução em 50% da taxa de juros de mora, previsto no n.º 4 do art.º 3.º do Decreto-Lei n.º 73/99, de 16 de Março, a todas as dívidas garantidas, independentemente do tipo de garantia prestada, assegurando-se que a redução se mantém mesmo nos casos em que a garantia caduque, nos termos legais (artigos 183.º-A e 183.º-B do Código de Procedimento e de Processo tributário (“**CPPT**”).

4. Juros indemnizatórios

Clarificação normativa expressa atual regime de contagem de juros indemnizatórios, constante do artigo 61.º (designadamente o n.º 5) do CPPT, para que se esclareça expressamente que os juros são devidos até à data efetiva de pagamento e não apenas até à data de emissão da nota de crédito ou do documento de compensação.

5. Execução fiscal

Revisão do atual regime de suspensão da execução previsto no artigo 169.º, (designadamente o n.º 2) do CPPT, por forma a prever a suspensão automática do processo a partir do momento em que o executado oferece garantia nos autos até que seja proferida decisão final transitada em julgado sobre a aceitação/validade da mesma, permitindo, assim, que, durante este período, (i) não sejam efectuadas diligências de penhora e (ii) se considere que o executado mantém a sua situação tributária regularizada (seja para efeitos de benefícios fiscais, concursos públicos, etc.).

Simplificação do procedimento de prestação de fiança por sociedade sujeita a certificação legal de contas em função dos rácios de autonomia financeira / estrutura de capitais próprios.

**GRUPO FISCAL
PARTICIPAÇÃO MÍNIMA
SOCIEDADES COTADAS
CONSEQUÊNCIAS FISCAIS ADVERSAS
PROPOSTA DE REVISÃO**

Através da Lei n.º 2/2014, de 16 de Janeiro, o legislador português introduziu várias alterações ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, entre as quais a **redução do limiar a partir do qual se permite a integração num grupo de sociedades, que passou dos anteriores 90% para 75%** (*i.e.*, uma redução em 15 pontos percentuais), com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2014.

Esta **alteração foi inspirada na proposta de Directiva relativa a uma matéria colectável comum consolidada do imposto sobre as sociedades**, que estabelecia um sistema de matéria colectável comum para tributação de certas sociedades e grupos de sociedades, definindo as correspondentes regras de cálculo e de utilização (esta proposta, apresentada pela Comissão Europeia em 2011, viria a ser retirada em Fevereiro de 2017).

A alteração em apreço também foi significativamente inspirada pelo regime espanhol, procurando assegurar que o ordenamento jurídico-tributário nacional se mantinha competitivo em relação ao seu congénere mais próximo.

Todavia, o ordenamento jurídico português não acompanhou a posterior alteração legislativa espanhola que, em Novembro de 2014, fixou um **regime “especial” para as empresas cujas acções estão admitidas à negociação em mercado regulamentado, reduzindo o limite mínimo de detenção para 70%**.

Ora, o objectivo da alteração de 2014 tivera em consideração, precisamente, a natureza de determinadas sociedades, pretendendo o legislador português garantir **tratamento igual às sociedades que de um ponto de vista económico e até societário são iguais, apesar de apresentarem uma maior fragmentação do capital social**.

Assim, actualmente, o **regime fiscal dos grupos de sociedades em IRC** permite a sua constituição/inclusão de sociedades detidas pela sociedade de topo do grupo quando esta **detenha, directa ou indirectamente, pelo menos, 75 %¹ do capital** (e essa participação lhe confira mais de 50 % dos direitos de voto).

Porém, **as obrigações de dispersão de capital das sociedades cotadas tornam difícil o cumprimento desse requisito mínimo** de detenção de capital social de 75%, o que limita a possibilidade de constituição de grupos relevantes para efeitos fiscais cuja sociedade de topo seja uma cotada e/ou inclusão de sociedades cotadas num grupo fiscal (v.g. quando procurem associar-se parceiros minoritários).

Nessa medida, **a própria definição deste limite mínimo de participação elevado (75%) funciona**, pelas consequências fiscais adversas decorrentes da perda da possibilidade de constituição/inclusão num grupo fiscal de sociedades cotadas, por um lado, como um **sério entrave à admissão à cotação das sociedades e**, por outro lado, como **uma limitação significativa à gestão fiscal das sociedades cotadas**.

Efectivamente, a **impossibilidade de as sociedades cotadas**, em virtude da restrição ao acesso ao regime dos grupos fiscais, lograrem, entre outros, **compensar no seio de um grupo os prejuízos fiscais de umas sociedades contra o lucro tributável de outras** que o apurem **ou, igualmente, a possibilidade de apurar a limitação à dedução de encargos financeiros** (v.g. juros) **para efeitos fiscais ao nível do grupo e não empresa a empresa, pode gerar contingências fiscais negativas bastante relevantes que se traduzam numa carga fiscal acrescida das sociedades cotadas e respectivos grupos económicos**.

Conscientes destas mesmas limitações, **outros Estados-Membros da União Europeia, e nossos concorrentes, como é o mencionado caso de Espanha, introduziram regras especiais** para acautelar esta situação, designadamente prevendo que no caso de **sociedades cotadas a participação mínima deva ser de 70%²**.

¹ Cf. o artigo 69.º, n.º 2 do Código do IRC: *«Existe um grupo de sociedades quando uma sociedade, dita dominante, detém, directa ou indirectamente, pelo menos, 75 % do capital de outra ou outras sociedades ditas dominadas, desde que tal participação lhe confira mais de 50 % dos direitos de voto.»* (sublinhado nosso).

² Cf. artigo 58.º, n.º 2, alínea b) *in fine* da Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades *«El porcentaje anterior [75%] será de, al menos, el 70 por ciento del capital social, si se trata de entidades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado. Este último porcentaje también será aplicable cuando se tengan participaciones indirectas en otras entidades siempre que se alcance*

A definição de um limite de participação mínima mais baixo para as sociedades cotadas, que permita, por exemplo, realizar objectivos como o de cumprimento das obrigações de dispersão de capital ou admitir acolher parceiros minoritários estratégicos sem incorrer no risco de perda do grupo fiscal ou saída de sociedades cotadas, é necessária e aconselhável.

E, concomitantemente, assegurar-se-ia que a participação exigida (70%) ainda é suficientemente relevante para se poder falar num controlo efectivo e integração num grupo económico.

Razão pela qual se entende que a adopção entre nós de um regime idêntico ao espanhol para os grupos fiscais de sociedades cotadas, com a definição de uma participação mínima de 70% para constituição/inclusão de grupo fiscal das sociedades cotadas, constitui uma forma de protecção e promoção das sociedades cotadas portuguesas e do próprio mercado de capitais nacional.

E, na verdade, era esta a intenção original do legislador, conforme é possível confirmar através da leitura do Relatório final elaborado pela Comissão da Reforma do IRC, no âmbito do anteprojeto da reforma do IRC, do qual consta a seguinte fundamentação:

“De entre as alterações promovidas, merece destaque a redução do limiar a partir do qual se permite a integração num grupo de sociedades, que passa dos anteriores 90% para 75%. Esta alteração visa responder, desde logo, a imperativos de natureza prática, que exigiam a inclusão no perímetro fiscal de sociedades que, apesar de não serem detidas em mais de 90% pela sociedade dominante, por força da fragmentação das participações sociais nos mercados hodiernos, não se distinguem, de um ponto de vista económico e até societário, das restantes sociedades dominadas. Para além disso, a redução para uma percentagem de 75% permite a aproximação do RETGS aos critérios da consolidação para efeitos contabilísticos, e ainda o alinhamento do limite percentual português com o do regime espanhol, assegurando assim que o ordenamento jurídico-tributário nacional se mantém tão competitivo quanto o do seu congénere mais próximo.”

Por fim, e adicionalmente, esta alteração poderá contribuir para uma concretização mais efectiva de princípios jurídico-constitucionais essenciais de direito fiscal:

dicho porcentaje a través de entidades participadas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado» (sublinhado nosso).

- o princípio da neutralidade fiscal, o qual constitui, aliás, um dos fundamentos justificativos da opção pela tributação dos grupos de sociedades, **assegurando-se que independentemente das estruturas societárias utilizadas para o exercício das actividades económicas, o sistema fiscal tributa o rendimento da mesma forma;** e,
- o princípio da igualdade, assegurando-se que se trata de forma igual as situações iguais, e de forma desigual as situações desiguais, e **garantindo a igualdade real entre os contribuintes, independentemente das estruturas societárias utilizadas para o exercício das actividades económicas.**

AEM - PROPOSTAS DE NATUREZA FISCAL

ANEXO - POSIÇÃO DA AEM SOBRE A
PROPOSTA DE LEI DO ORÇAMENTO DE
ESTADO PARA 2021

AEM/ASF/764

Novembro, 6, 2020

AEM - Associação de Empresas Emitentes
de Valores Cotados em Mercado

Largo do Carmo, n.º 4, 1.º Direito
1200-092 Lisboa

Telefone: +351 21 820 49 70

Fax: +351 21 807 74 90

abel.ferreira@aem-portugal.com

www.emitentes.pt